Im Fokus: Zinsen und Anleihen

Ulf Krauss | Helaba Research & Advisory
27. Februar 2025



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. Überblick
2. Aktuelle Renditeentwicklungen, Zinskurven und Risikoaufschläge
3. Einflussgrößen der Zinsentwicklung
4. Historische Inflations- und Zinsentwicklung sowie Prognosen

Überblick

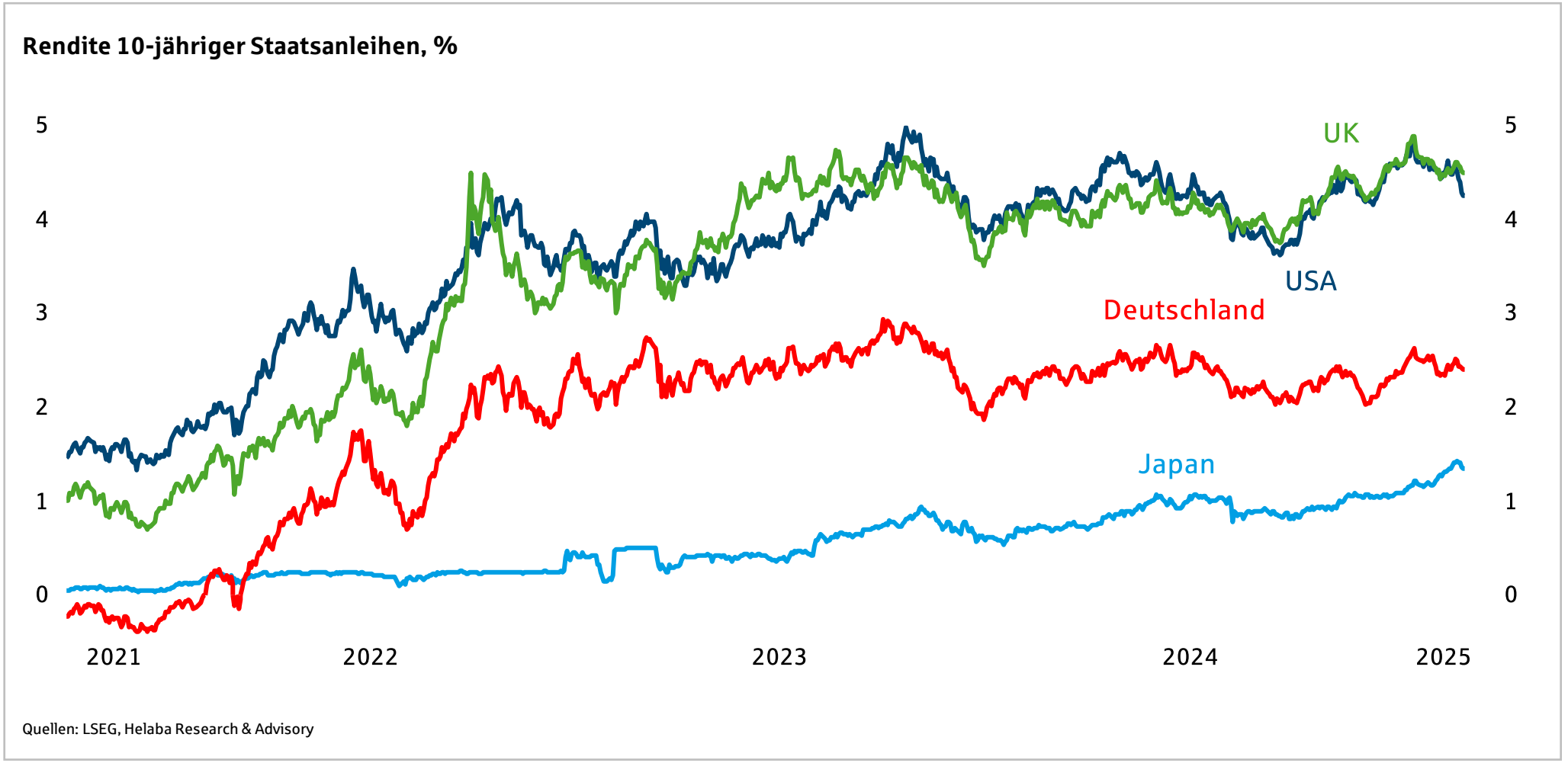
Geldpolitik: EZB senkt zügig – Fed im Warte-Modus

- EZB dürfte Kurs halten und im März den Einlagensatz auf 2,5 % senken
- Moderte Inflationserwartungen und Wachstumsschwäche geben Zinssenkungsspielraum
- Geopolitische kritische Lage Europas spricht ebenfalls für lockere Geldpolitik
- In den USA ist die Fed in den Warte-Modus gewechselt und „hat es nicht eilig“
- Fed-Entscheidungen hängen u.a. von Zollerhöhungen und den resultierenden Inflationsimpulsen ab

Kapitalmarkt: Investoren gesucht

- Investoren an den Anleihemärkten sehen sich einem wachsenden Angebot gegenüber
- Europa muss offenbar mehr Geld in die militärische Verteidigung stecken als bisher geplant
- EZB dürfte die Euro-Wirtschaft angesichts der schwierigen Lage nach Kräften unterstützen
- Weniger Lockerung durch die Fed, Prognosen für Treasuries und Bunds wurden leicht angepasst
- 10-jährige US-Treasuries zum Jahresende bei 4,5 % erwartet
- Rendite 10-jähriger Bunds notiert zum Jahresende bei 2,5 %

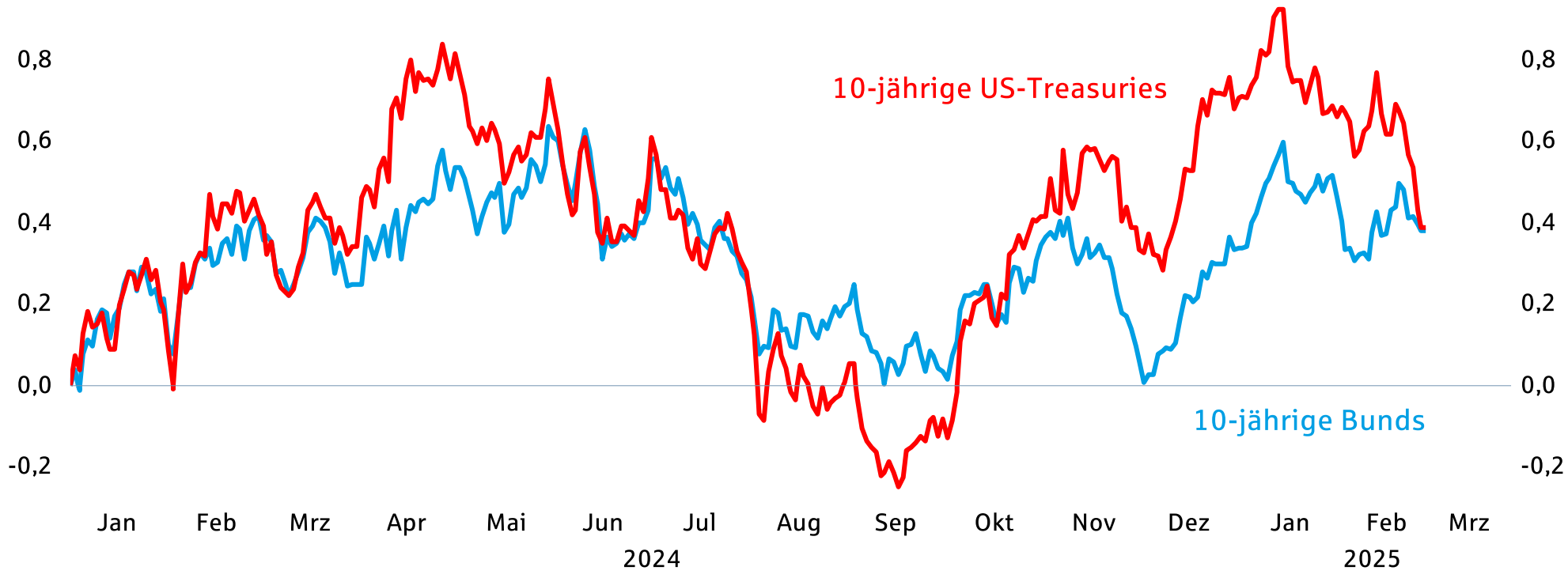
Internationale Rentenmärkte im Vergleich



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Achterbahnfahrt an den Anleihemärkten setzt sich 2025 fort

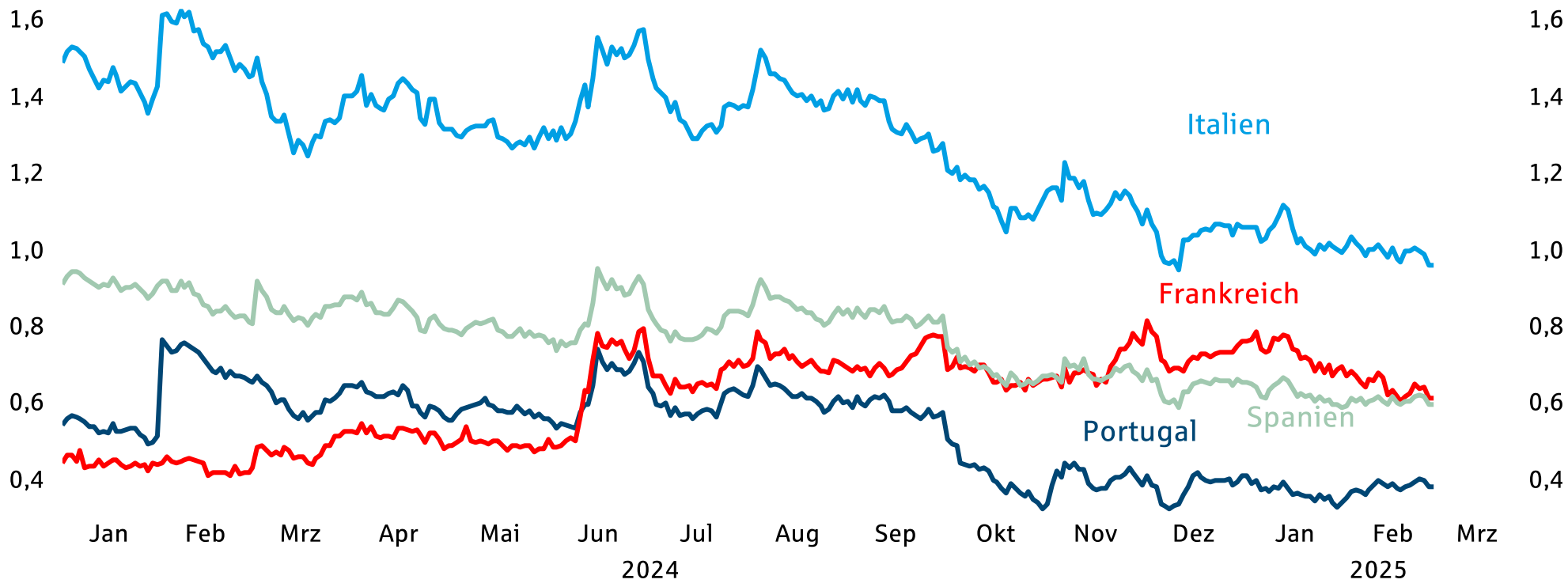
Zinsveränderungen seit Jahresbeginn 2024, Prozentpunkte



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

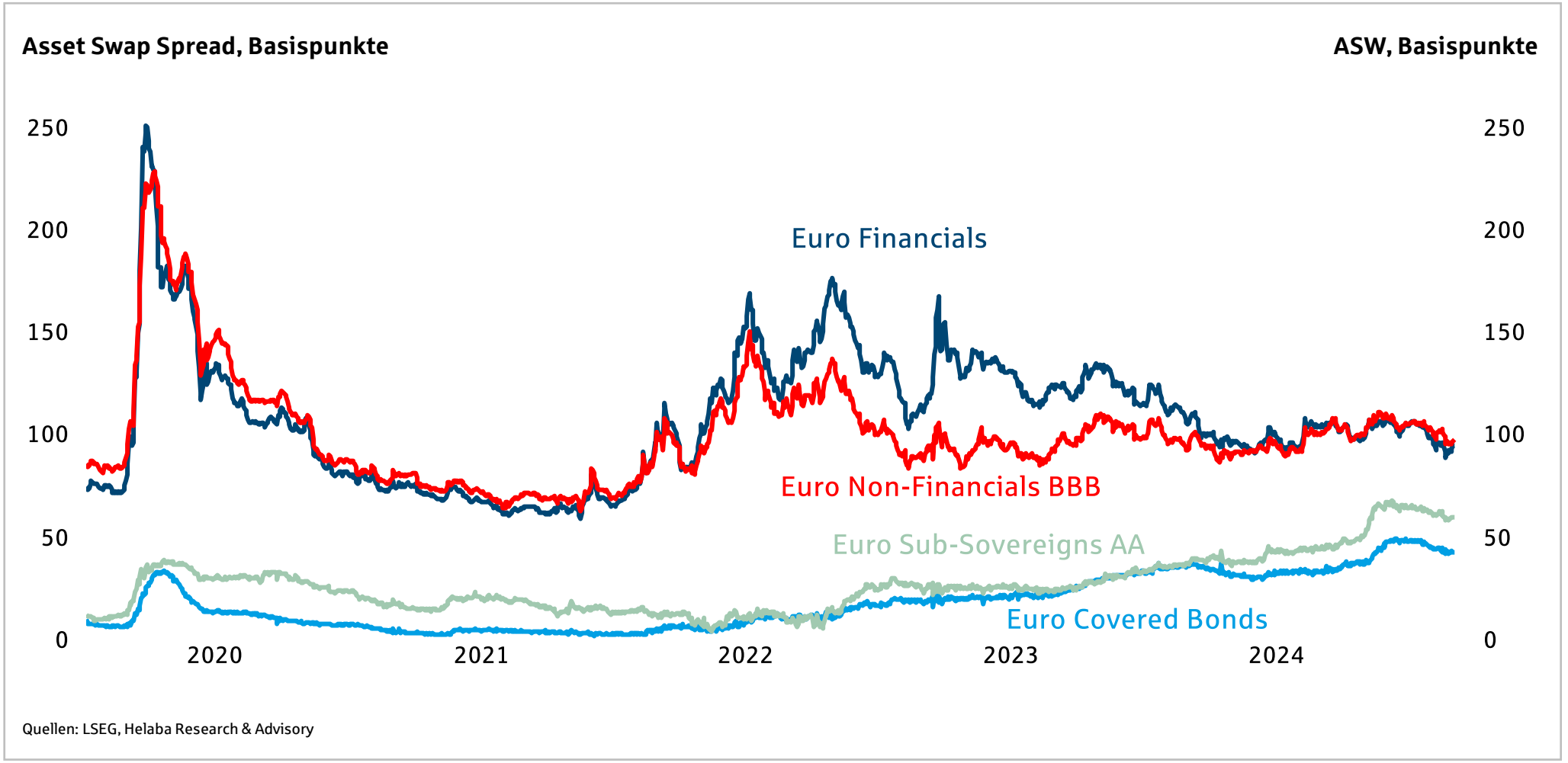
Euro-Spreads: Relativ entspannte Lage

Spread 10-jähriger Staatsanleihen gg. Bunds, Prozentpunkte



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

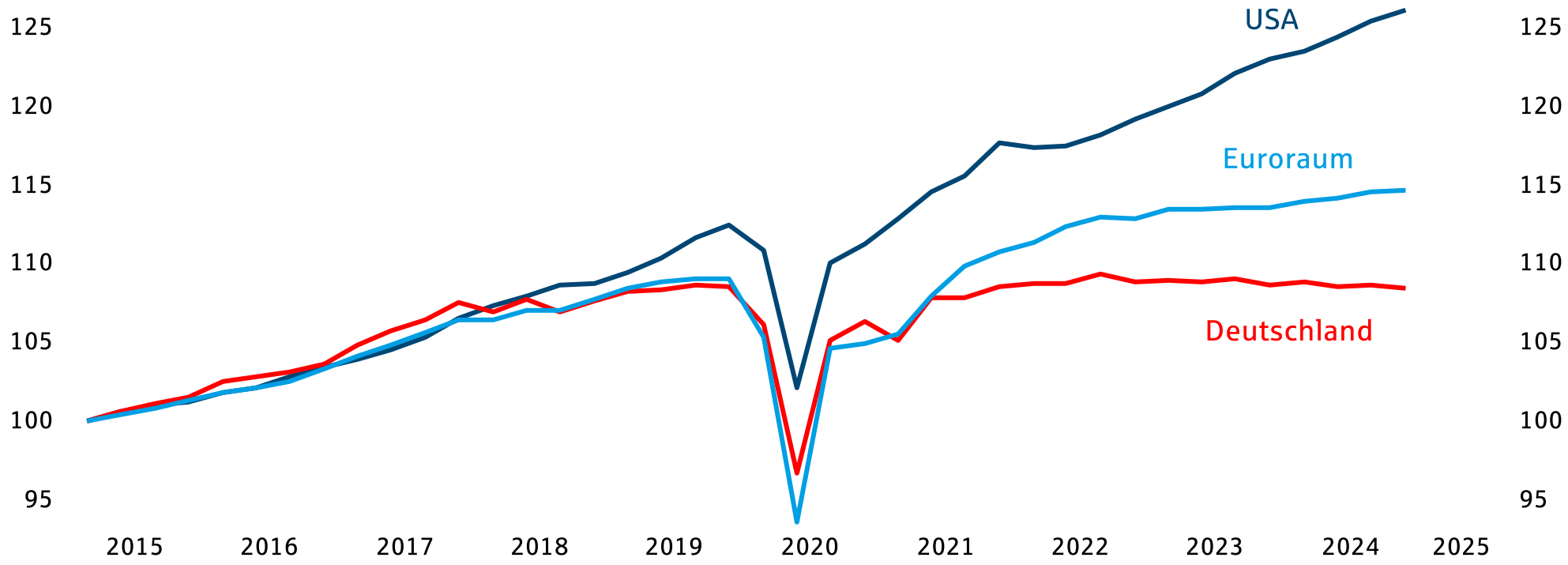
Risikoaufschläge im Euroraum zuletzt leicht abwärtsgerichtet



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

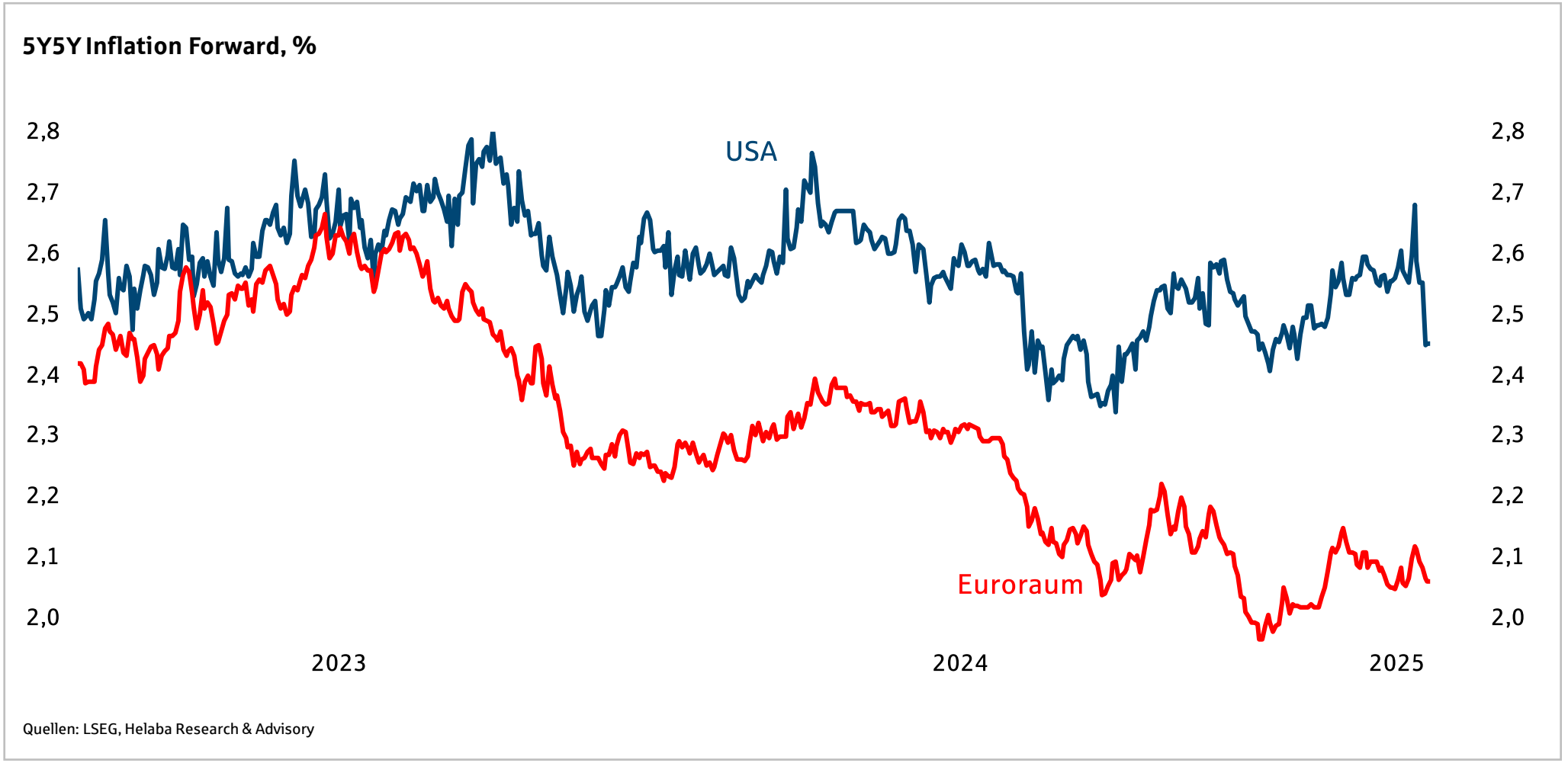
Wirtschaftswachstum: Deutschland stagniert

Reales Bruttoinlandsprodukt, Q1 2015 = 100



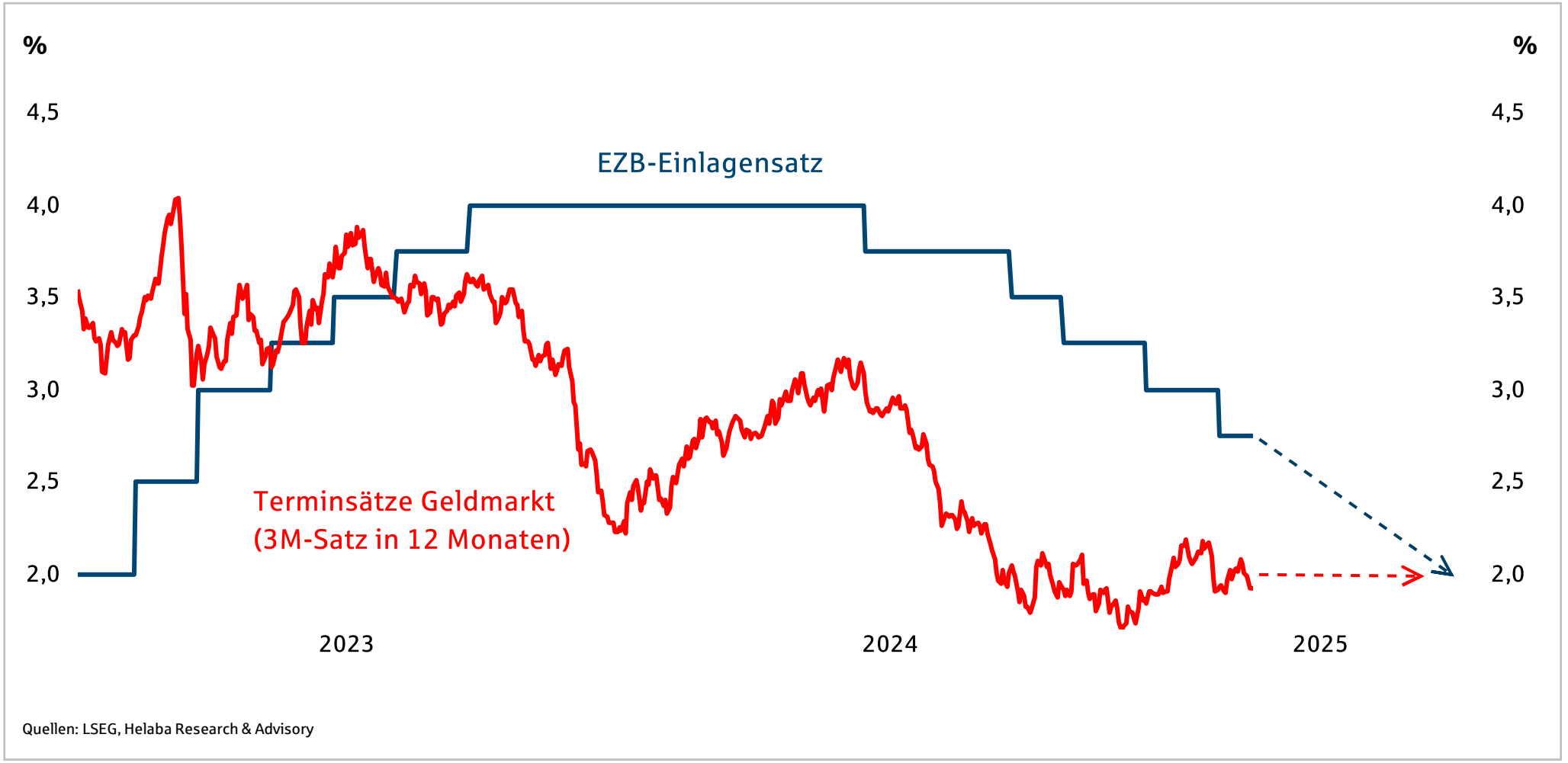
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Inflationserwartungen im Euroraum auf moderatem Niveau



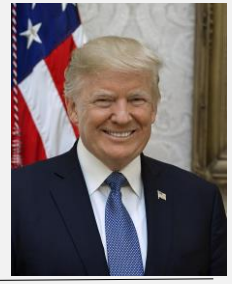
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Nächste EZB-Zinssenkung steht unmittelbar bevor



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

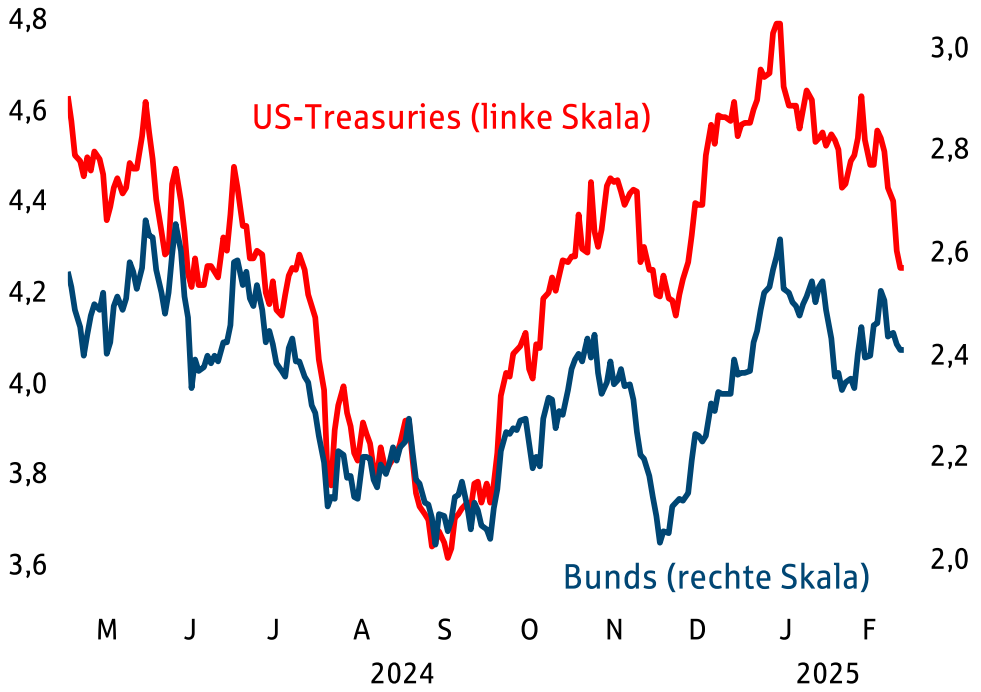
Kapitalmarktzinsen unter erhöhtem Politikeinfluss



US-Treasuries:	
Staatsverschuldung	+
Geldpolitik (2025 / 26)	+ / -
Konjunktur	0
Inflationserwartungen	+
Höhere Risikoaufschläge / steilere Zinskurve	

+ = renditesteigernd
0 = neutral
- = renditesenkend

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen, %

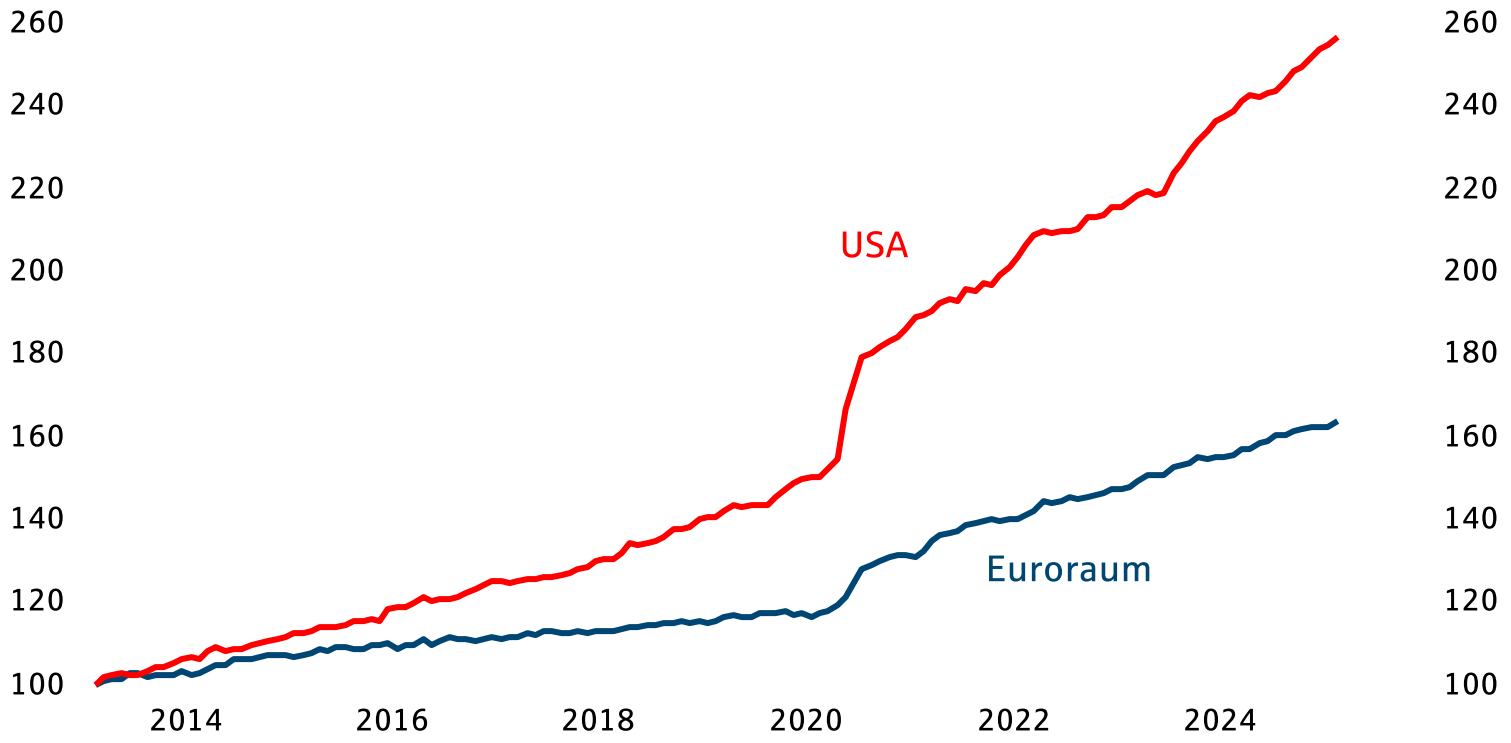


Quellen: Bild aus Wikipedia, LSEG, Helaba Research & Advisory



Wachsendes Volumen an Staatsanleihen sucht Abnehmer

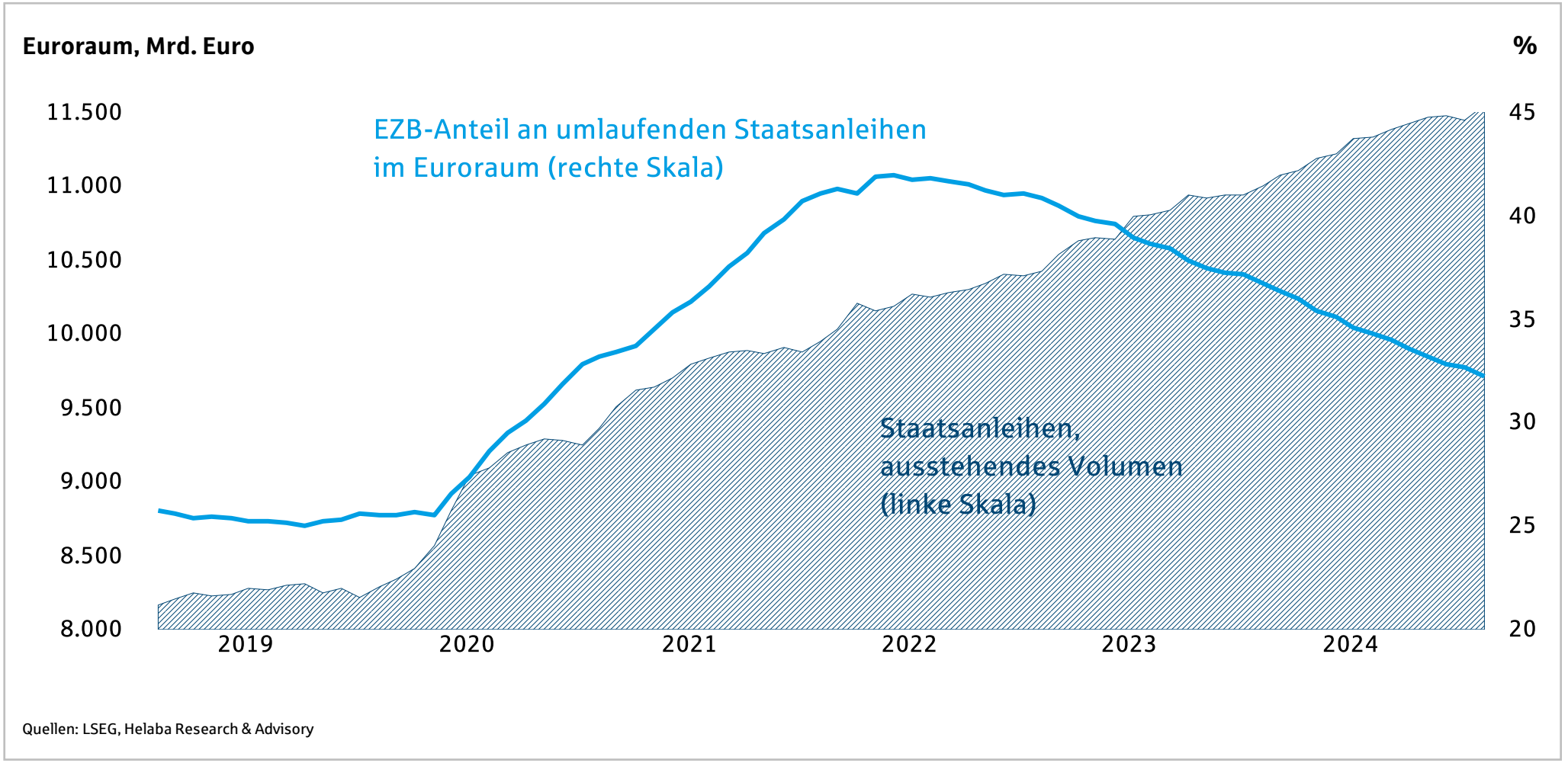
Volumen umlaufender Staatsanleihen, 1.1.2013 = 100



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

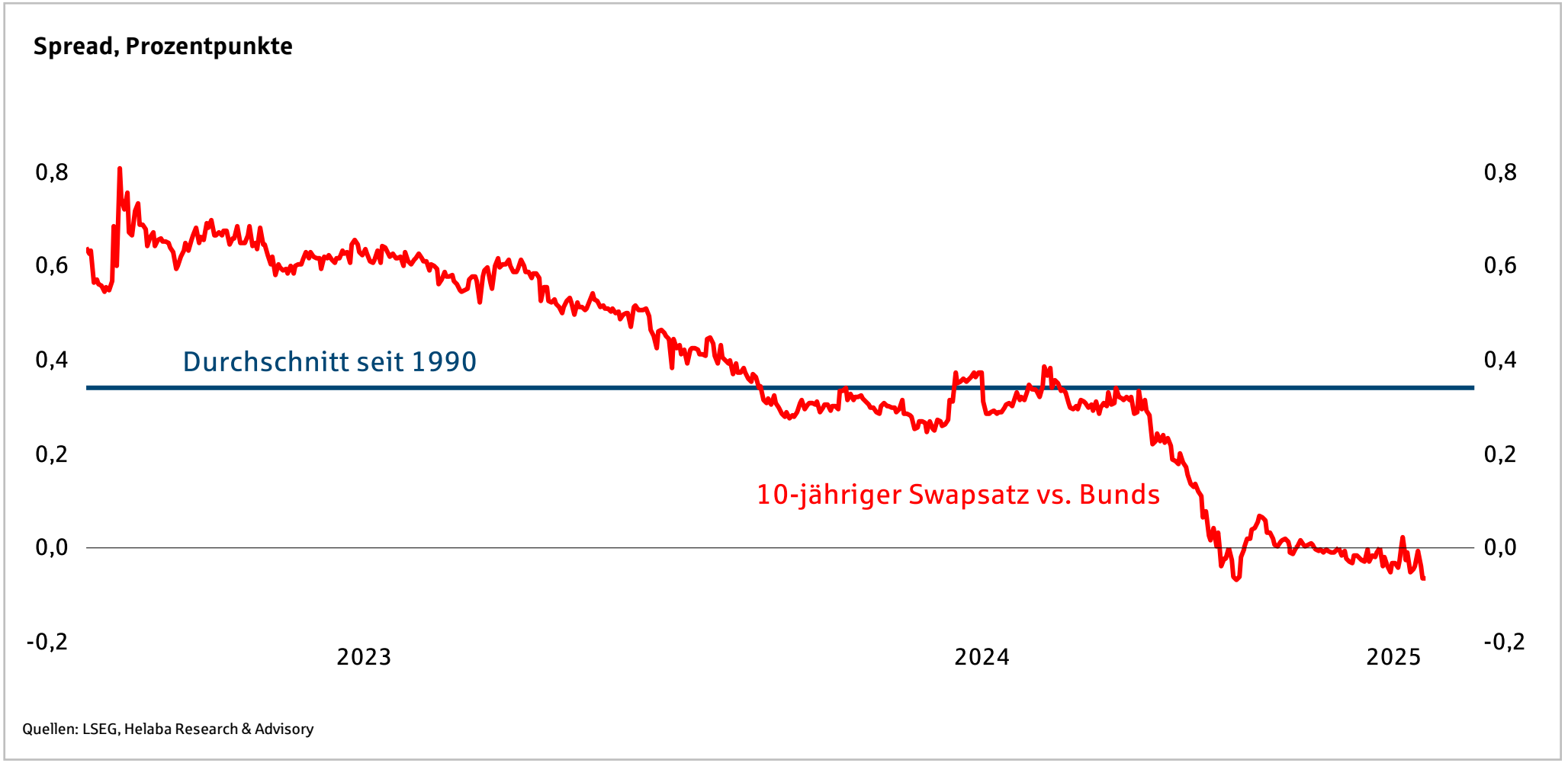
Helaba

EZB baut Anleihebestände weiter ab



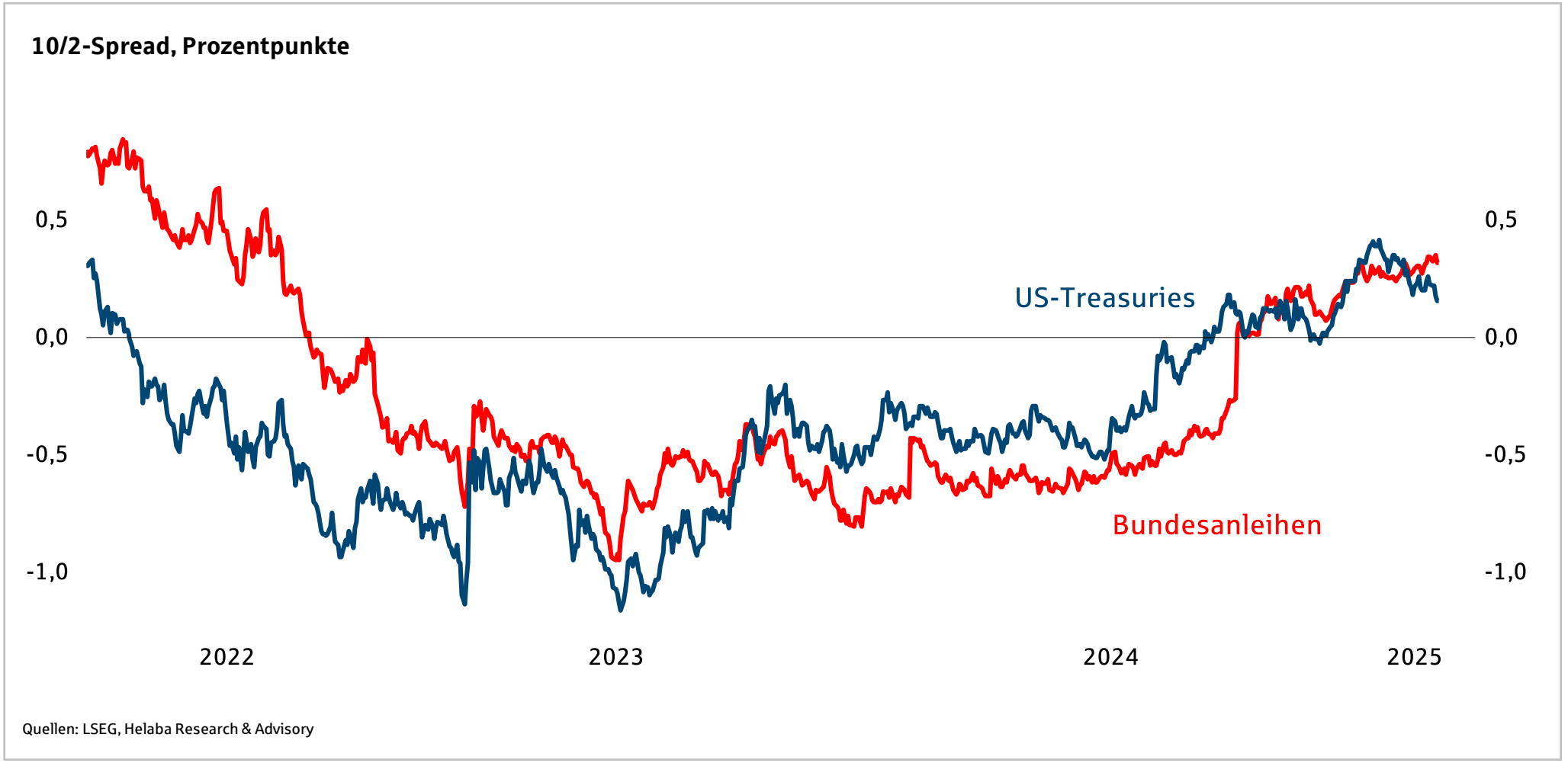
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Swapspread nahe Null



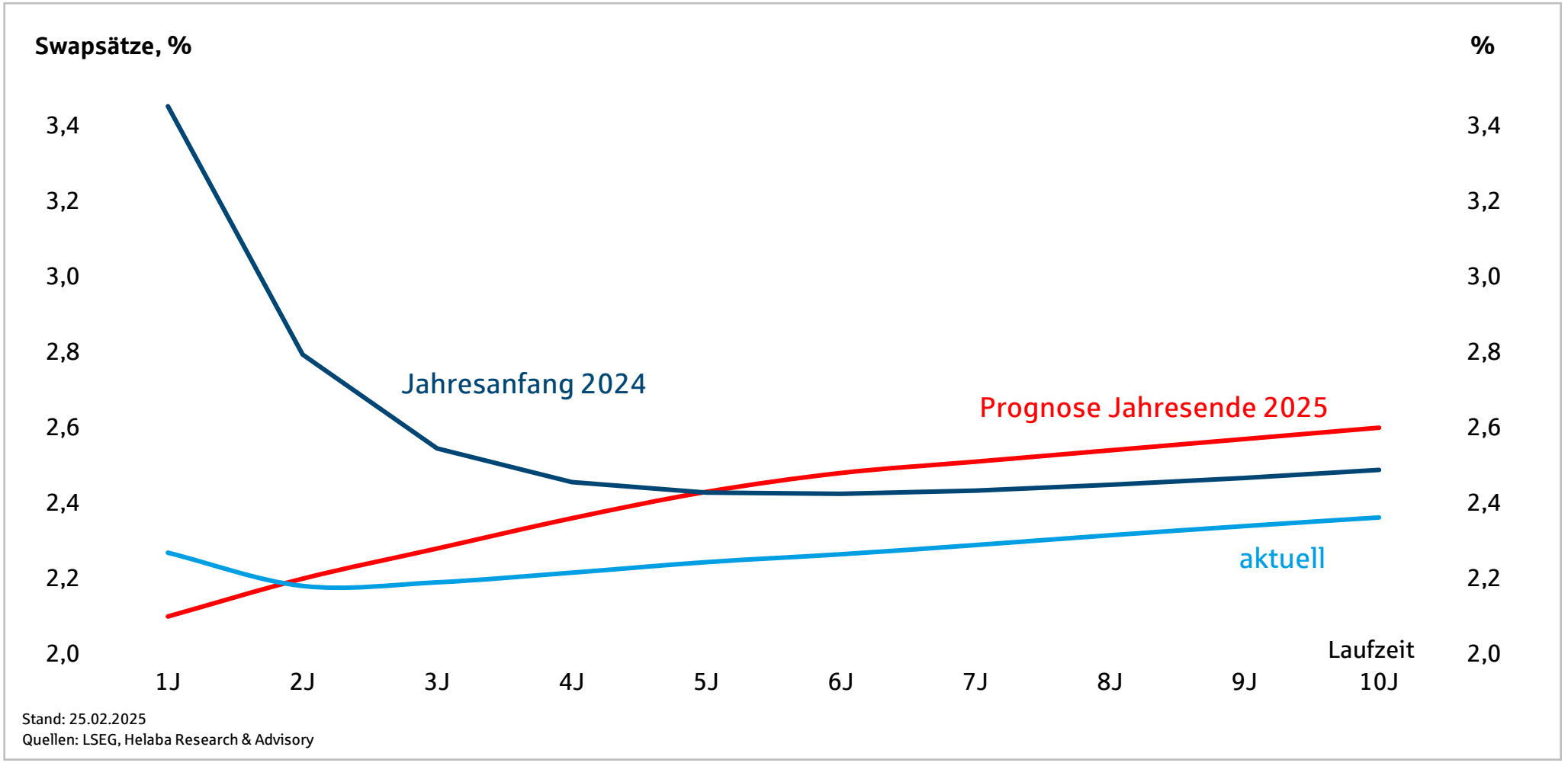
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Zinskurven mit Normalisierungstendenzen



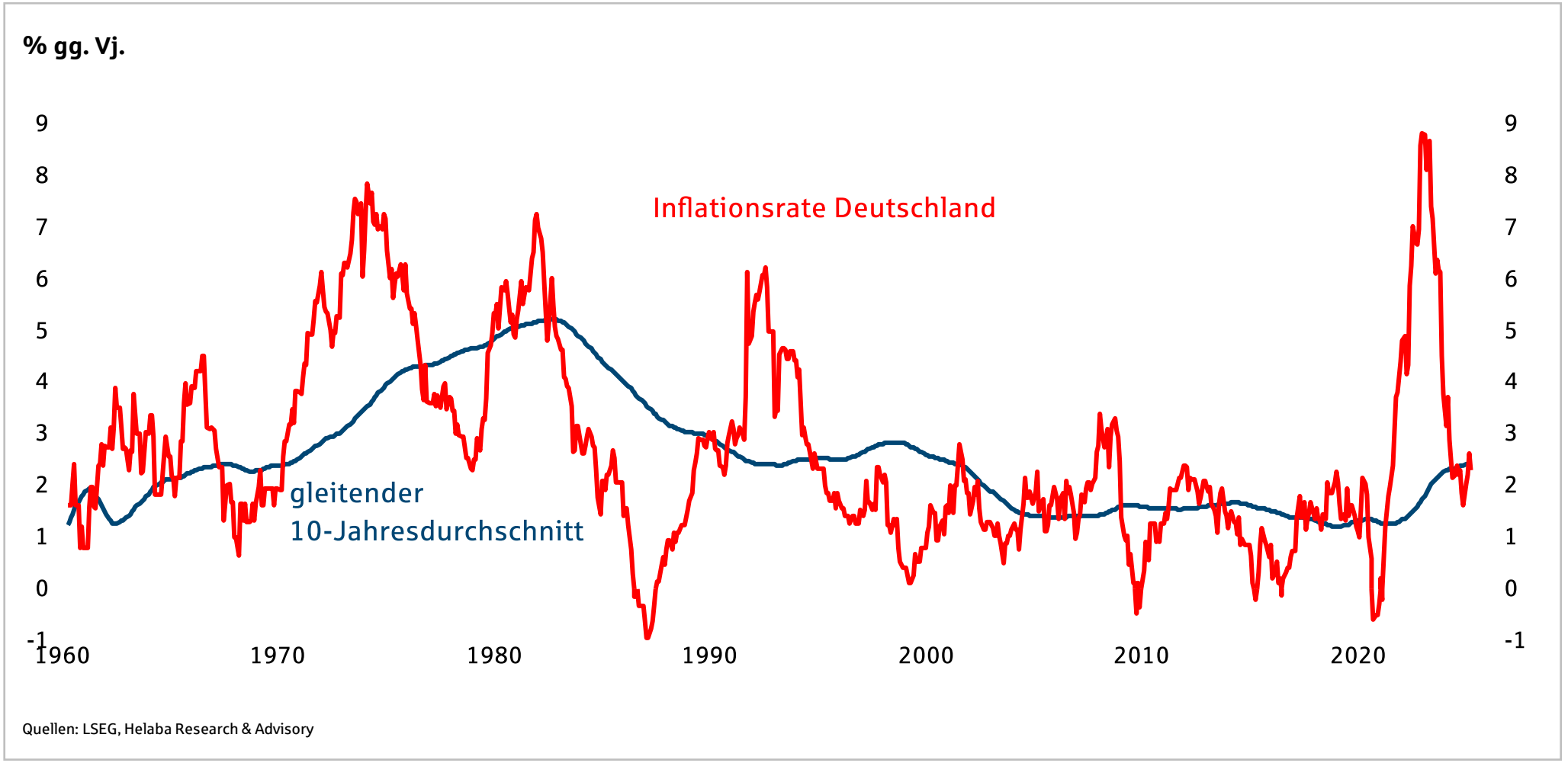
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Etwas steilere Zinskurve bis Jahresende



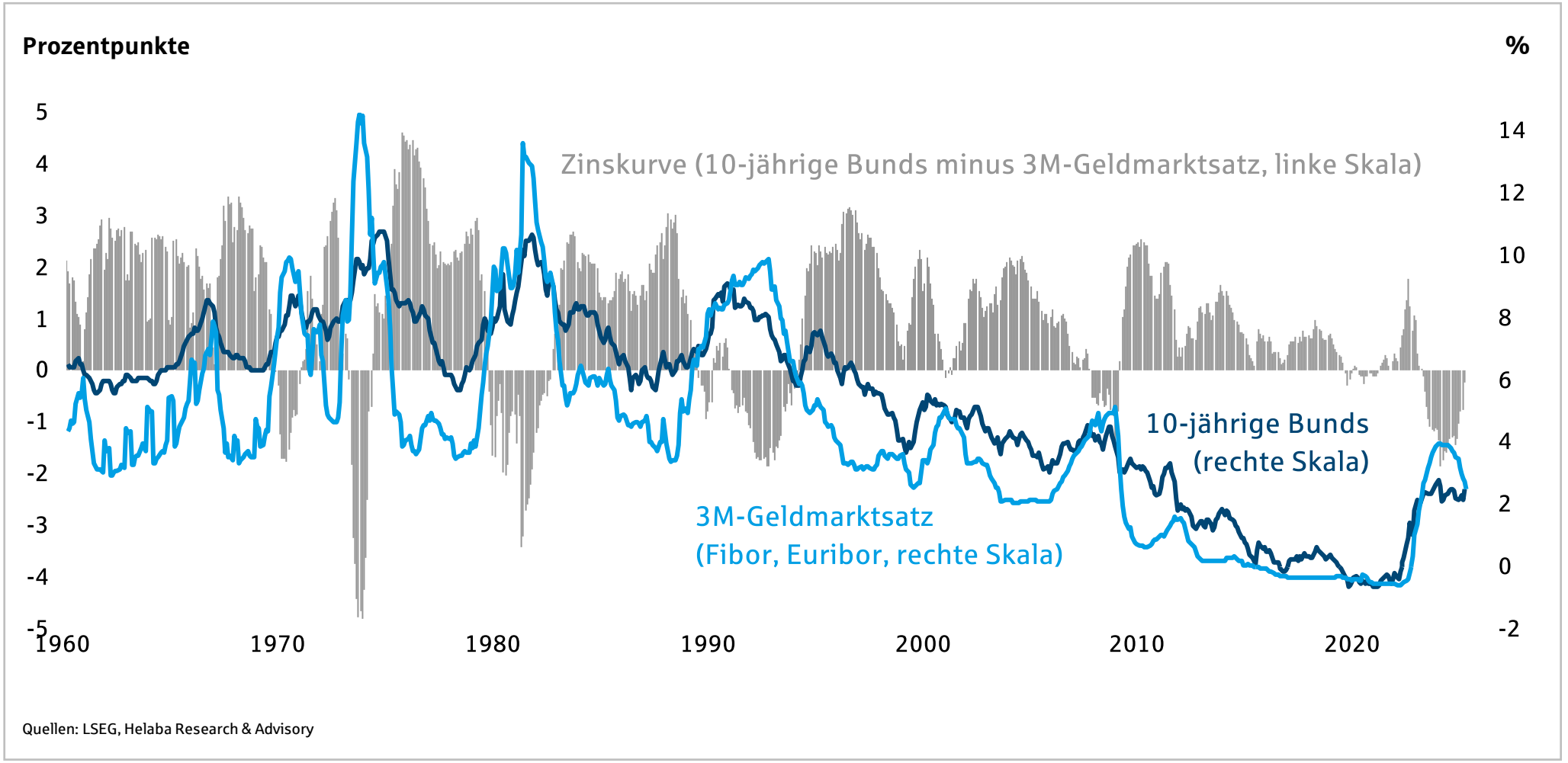
Stand: 25.02.2025
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Langfristige Inflationsentwicklung



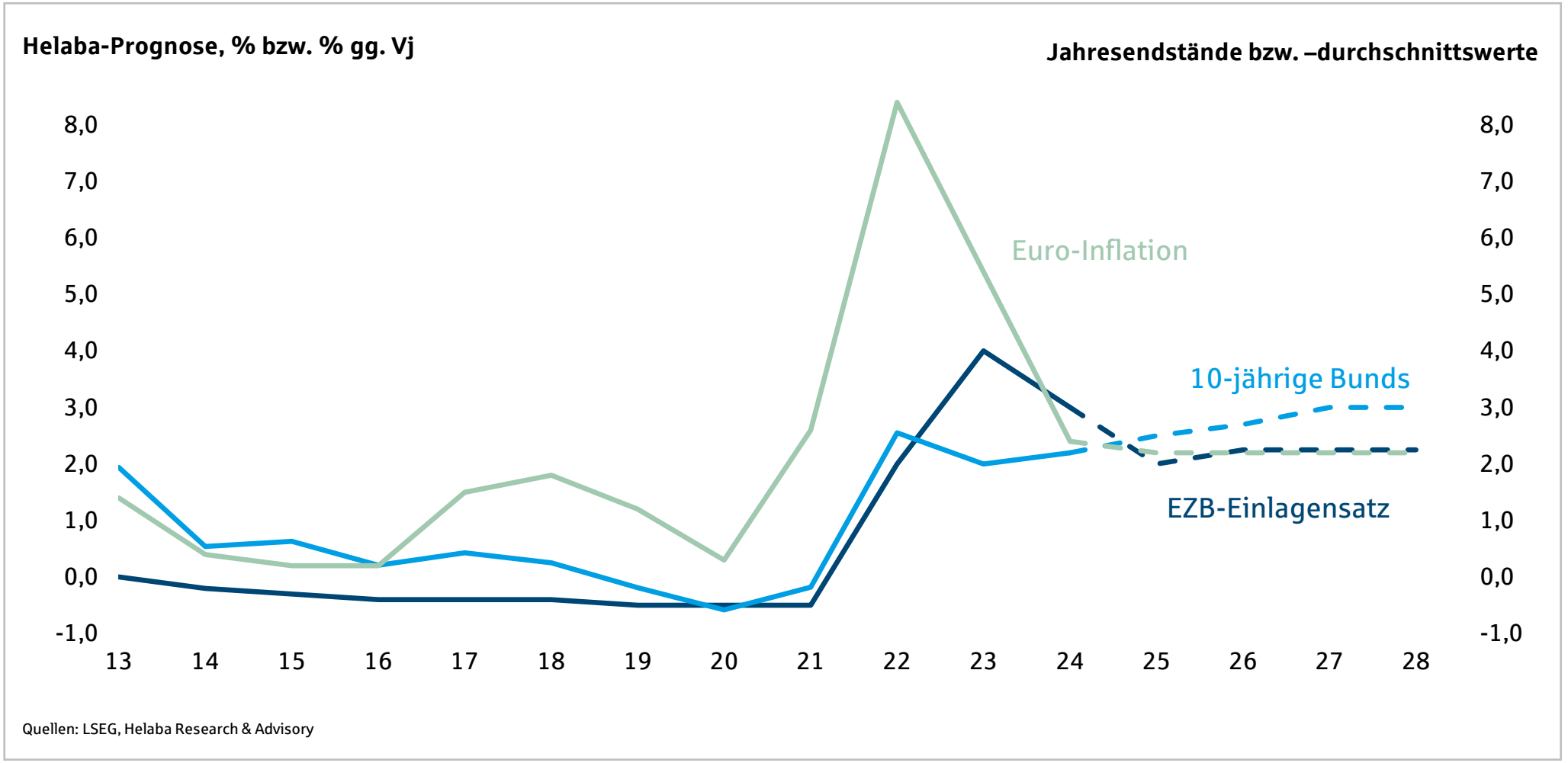
Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Langfristige Zins- und Renditeentwicklung



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Mehrjahresausblick: Normalisierung der Zinskurve



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Helaba Zins- und Renditeprognosen

	aktueller Stand*	Helaba-Prognosen Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025
	%				
EZB Refi-Satz	2,90	2,65	2,15	2,15	2,15
EZB Einlagenzins	2,75	2,50	2,00	2,00	2,00
3M Euribor	2,50	2,30	2,00	2,00	2,00
6M Euribor	2,39	2,20	2,05	2,05	2,05
2j. Bundesanleihen	2,07	2,10	2,10	2,10	2,10
5j. Bundesanleihen	2,20	2,20	2,20	2,25	2,30
10j. Bundesanleihen	2,44	2,30	2,30	2,40	2,50
2j. Swapsatz	2,18	2,20	2,20	2,20	2,20
5j. Swapsatz	2,24	2,35	2,35	2,40	2,45
10j. Swapsatz	2,32	2,40	2,40	2,50	2,60
20j. Swapsatz	2,37	2,40	2,40	2,50	2,60
30j. Swapsatz	2,23	2,20	2,20	2,30	2,35
Fed Funds Target Rate	4,38	4,38	4,13	3,88	3,88
10j. US-Treasuries	4,25	4,40	4,40	4,50	4,50

26.02.2025

Quellen: Refinitv, Helaba Research & Advisory



Ulf Krauss
Helaba Research & Advisory

+49 69 / 91 32-47 28

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

Herausgeber:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research & Advisory
Landesbank Hessen- Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

Support Research & Services:
Susanne Eulenkamp
Tel.: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de

Helaba

Neue Mainzer Straße 52 – 58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32-20 24
F +49 69 / 29 15-17

www.helaba.com